الشركات المالية الإسلامية
في أمريكا

إعداد

أ. د. يوسف الشبيلي

الأستاذ المساعد بالمعهد العالي للقضاء

جامعة الإمام محمد بن سعود ـ الرياض

عضو المجمع

المقدمة

الحمد لله رب العالمين والصلاة والسلام على أشرف الأنبياء والمرسلين، نبينا محمد وعلى آله وصحبه أجمعين، أما بعد:

فهذه دراسة شرعية تقويمية للشركات المالية الإسلامية العاملة في أمريكا أقدمها لأصحاب الفضيلة أعضاء مجمع فقهاء الشريعة الإسلامية بأمريكا الشمالية سائلاً المولى عز وجل أن يوفقنا للصواب وأن يلهمنا الرشد والسداد.

نطاق الدراسة:

لا يخلو الفرد في تعامله مع الشركات المالية من حالين: فإما أن يكون محتاجًا إلى النقود فيلجأ إلى شركات التمويل، أو أن يكون لديه فائض نقدي فيستثمره من خلال شركات الاستثمار.

ولذا يمكن تصنيف الشركات المالية إلى قسمين:

الأول: شركات الاستثمار Investment

والثاني: شركات التمويل (Finance)

أولاً- شركات الاستثمار:

ويقصد بها تلك الشركات التي تتاجر في الأوراق المالية المتداولة في أسواق المال من أسهم وسندات وغيرها.

ويوجد في أمريكا العديد من شركات الاستثمار المتخصصة في المتاجرة في الأوراق المالية الموافقة للضوابط الشرعية التي وضعتها هيئات الفتوى لتلك الشركات. وفيما يلي لمحة موجزة لأبرز أحكام الأوراق المالية وطرق تداولها:

أ-الاستثمار في الأسهم:

- **تعريف الأسهم:**

يعرف السهم بأنه: «صك قابل للتداول يصدر عن شركة مساهمة، ويعطى للمساهم ليمثل حصته في رأس مال الشركة».

وتعتبر الأسهم أداة التمويل الأساسية لتكوين رأس المال في الشركات المساهمة؛ إذ تطرح للاكتتاب العام ضمن مهلة محددة يعلن عنها مع الإصدار.

- **وتتميز الأسهم بعدد من الخصائص، من أهمها:**

١- أنها متساوية القيمة: فلا يجوز إصدار أسهم عادية عن نفس الشركة بقيم مختلفة، بينما لا يحكم هذا الشرط إصدار الأوراق المالية الأخرى.

٢- القابلية للتداول: وهذه الخاصية توفر للسهم مرونة كبيرة في سوق الأوراق المالية، تجعل بالإمكان التنازل عنه بالطرق التجارية، دون حاجة لاتباع طرق الحوالة المدنية والتي تتطلب ضرورة قبول الشركة المصدرة للحوالة أو إبلاغها بها.

٣- عدم قابلية السهم للتجزئة في مواجهة الشركة:

فإذا تملك السهم أشخاص متعددون سواء بطريق الشراء أو الإرث، وجب عليهم أن يختاروا أحدهم فيوكلوه؛ لينوب عنهم في استعمال الحقوق المختصة بالسهم في مواجهة الشركة.

٤- المسئولية المحدودة للمساهم: فمسئولية المساهم في الشركة لا تتجاوز قيمة السهم، فلا يسأل عن ديون الشركة إلا بمقدار أسهمه التي يملكها.

- **قيمها:**

للسهم الواحد ثلاث قيم، هي:

١- القيمة الاسمية، وهي قيمة السهم عند الطرح الأول، أي: عند الاكتتاب.

٢-القيمة الدفترية (الحقيقية)، وهي قيمة ما يمثله السهم في موجودات الشركة.

٣-القيمة السوقية: وهي القيمة التي يباع بها السهم في السوق.

مثال ذلك: لنفرض أن شركة طرحت للاكتتاب، ورأسمالها مائة مليون دولار، وعدد أسهمها مليون سهم، ثم بدأت الشركة بالتوسع في نشاطها فبلغت قيمة موجوداتها في نهاية السنة الأولى مثلاً مائتي مليون، بينما سهمها يباع في نهاية السنة الأولى بخمسمائة دولار، فالقيمة الاسمية للسهم مائة دولار، وهذه ثابتة لا تتغير ما بقيت الشركة.

وقيمته الدفترية في نهاية السنة الأولى مائتا دولار، وهذه القيمة تتغير كلما أعلنت الشركة قائمتها المالية، أي: كل ربع سنة، وتتأثر هذه القيمة بالقيمة الفعلية لموجودات الشركة، والقيمة السوقية للسهم في نهاية السنة الأولى خمسمائة دولار، وهذه القيمة تتغير كل لحظة، وتتأثر بالعرض والطلب على السهم [1].

([1]) فتزداد القيمة السوقية كلما زاد الطلب عليه، وتنقص كلما نقص الطلب.

- **أنواعها:**

تنقسم الأسهم إلى:

١ـ**أسهم عادية**، وفيها يتساوى المساهمون في كافة الحقوق، من حيث التصويت وتوزيع الأرباح والخسائر، كلٌ بقدر الأسهم التي يملكها.

٢ـ**أسهم ممتازة**، وفي هذا النوع يستحق المساهم بعض الامتيازات، منها ما هو جائز، ومنها ما هو محرم. وحكم هذه الأسهم يختلف بحسب نوع الامتياز الذي يستحقه المساهم.

فمن الامتيازات الجائزة: أن بعض الأسهم الممتازة تمنح حاملها حقوقًا في التصويت أو في الأرباح أكثر مما لحملة الأسهم العادية؛ لأن قسمة الربح في الشركات بحسب الاتفاق على الصحيح من أقوال أهل العلم [٢].

ومن الامتيازات المحرمة: أن يكون له الأولوية عند تصفية الشركة بأن يأخذ حصته قبل أصحاب الأسهم العادية، أو تضمن له الشركة نسبة من الربح أو رأس المال، فإذا اشتملت الأسهم على شيءٍ من ذلك فهي محرمة؛ لأنها تخالف قاعدة الشركات في الشريعة وهي: أن الخسارة يجب أن تكون على رأس المال، فالشركاء يتقاسمون الخسارة بحسب رؤوس أموالهم؛ فلا يجوز أن يعفى بعضهم من تحمل الخسارة.

تصنيف الأسهم بحسب نوع الشركة المصدرة لها:

يختلف حكم الأسهم بحسب نوع نشاط الشركة المصدرة لها، وهي بهذا الاعتبار على ثلاثة أنواع:

- **النوع الأول: الشركات المحرمة:**

ويقصد بها تلك الشركات التي يكون نشاطها الرئيس في أغراضٍ محرمة، مثل: المصارف الربوية، وشركات التأمين التجاري، والشركات التي تتاجر بالخمور، أو التبغ، أو الإعلام الهابط، ونحو ذلك. فهذه الأسهم لا يجوز إصدارها، ولا المساهمة فيها، ولا التصرف فيها بالبيع والشراء؛ لأن من شرط صحة البيع أن يكون المبيع مباحًا، وهذه الأسهم عروض محرمة، ولا أعلم خلافًا بين العلماء المعاصرين في تحريم هذا النوع من الأسهم.

- **النوع الثاني: الشركات النقية:**

وهي الشركات التي يكون نشاطها في أغراضٍ مباحة، ولا تتعامل بأي معاملةٍ محرمة. فهذه الشركات يجوز الاستثمار في أسهمها والمتاجرة بها.

- **النوع الثالث: الشركات المختلطة:**

وهي الشركات التي أصل نشاطها في أغراضٍ مباحة، كأن تكون شركة زراعية أو صناعية أو تجارية، ولكنها قد تتعامل ببعض المعاملات المالية المحرمة، مثل: الاقتراض من المصارف بفائدة، أو إيداع الفائض النقدي لديها عند المصارف بفائدة. فهذه الشركات اختلف فيها العلماء المعاصرون على قولين:

القول الأول: يرى جمع من العلماء المعاصرين، وعدد من الهيئات الشرعية، جواز المساهمة في هذه الشركات، بشرط أن يتخلص المساهم من الجزء المحرم من عوائد السهم.

فعلى هذا الرأي يجب على المساهم أن يتحرى مقدار ما دخل على عائدات أسهمه من الإيرادات المحرمة، وذلك من واقع القوائم المالية للشركة، فيتخلص منها بتوزيعها على أوجه البر، دون أن ينتفع بها أي منفعة، ولا أن يحتسبها من زكاته، ولا يعتبرها صدقة من حُرّ ماله، ولا أن يدفع بها ضريبة حكومية.

---

(٢) وهو قول الأحناف والحنابلة.

وممن ذهب إلى هذا القول: معظم الهيئات الشرعية في البنوك الإسلامية، وهيئة المعايير المحاسبية الشرعية، وعدد من العلماء المعاصرين، منهم فضيلة الشيخ ابن عثيمين وابن بسام رحمهما الله.

ويضع كثير من أصحاب هذا القول عدة ضوابط للتأكد من أن الإيرادات المحرمة في هذه الشركات يسيرة ومغمورة في أرباحها المباحة، ومن أشهر تلك الضوابط:

أ-في جانب الإيرادات: ألا تتجاوز نسبة الدخل المحرم في الشركة ٥ % من إجمالي إيرادات الشركة، فإن تجاوزتها فتحرم المساهمة أيًا كان نوع الشركة.

ب- في جانب القروض: ألا تتجاوز نسبة القروض الربوية التي على الشركة الثلث، ثم اختلف القائلون بذلك، هل ينسب هذا الثلث إلى أصول الشركة، أم إلى قيمتها السوقية، أم إلى الأعلى منهما؟.

* استدل أصحاب هذا القول بعدد من القواعد والمؤيدات الشرعية من أبرزها ما يلي:

الدليل الأول: التكييف الفقهي للسهم:

ذلك أن المساهم وإن كان يملك السهم، فإنه ليس بشريك في تملك موجودات الشركة، فالشركة المساهمة لها شخصيتها الاعتبارية المستقلة عن المساهمين، وعلى هذا فالمحرم الذي في الشركة من المحرم لكسبه؛ لأن الشركة بشخصيتها الاعتبارية مستقلة عن المساهمين، والمساهم ليس شريكًا في هذا التصرف، وما حرم لكسبه فإنه يحرم على الكاسب فقط. وأما السهم فهو سلعة تباع وتشترى، اختلط فيه الحرام بالحلال، فإذا كان الحرام الذي فيه يسيرًا وتابعًا غير مقصود؛ فإن ذلك لا يقتضي حرمة السهم كله؛ بناءً على القاعدة الشرعية " أن اليسير التابع مغتفر"، لاسيما مع عموم البلوى.

الدليل الثاني: الاستدلال بقاعدة: «يجوز تبعًا ما لا يجوز استقلالاً».

وهذا النوع من الأسهم، وإن كان فيه نسبة يسيرة من الحرام لكنها جاءت تبعًا، وليست أصلاً مقصودًا بالتملك والتصرف، فيمكن اعتبار بيع سهم – من هذا النوع – من جزئيات هذه القاعدة.

ونوقش هذا الاستدلال: بأن القواعد الفقهية ليست من الأدلة الشرعية – المتفق عليها أو المختلف فيها – التي نص عليها علماء الفقه والأصول، فلا يصح الاحتجاج بها والسبب في ذلك: «أن القواعد الفقهية هي أحكام أغلبية غير مطردة، فهي إنما تصور الفكرة الفقهية المبدئية التي تعبر عن المنهاج القياسي العام في حلول القضايا، وترتيب أحكامها، والقياس كثيرًا ما ينخرم ويعدل عنه في بعض المسائل إلى حلول استثنائية لمقتضيات خاصة بتلك المسائل تجعل الحكم الاستثنائي فيها أحسن وأقرب إلى مقاصد الشريعة في تحقيق العدالة، وجلب المصالح ودرء المفاسد ودفع الحرج.. ولذلك كانت القواعد الفقهية قلما تخلو إحداها من مستثنيات في فروع الأحكام التطبيقية خارجة عنها».

الدليل الثالث: الاستدلال بقاعدة: «الحاجة العامة تنزل منزلة الضرورة الخاصة».

ووجه الاستدلال بهذه القاعدة: «أن حاجة الناس تقتضي الإسهام في هذه الشركات الاستثمارية، لاستثمار مدخراتهم، فيما لا يستطيعون الاستقلال بالاستثمار فيه، كما أن حاجة الدولة تقتضي توجيه الثروة الشعبية إلى استخدامها فيما يعود على البلاد والعباد بالرفاهية والرخاء».

ونوقش هذا الاستدلال: بعدم التسليم بوجود حاجة عامة للاستثمار؛ إذ المساهمة في هذه الشركات لم تتعين طريقًا للكسب؛ إذ يوجد طرق أخرى من الكسب الحلال أفضل منها وتغني عنها، فثبت أن الحاجة غير متحققة، وترك المساهمة في هذه الشركات المشبوهة فيه مشقة، لكنها مشقة غير معتبرة شرعًا؛ إذ لا يخلو حكم شرعي من قدر من المشقة «والشارع إنما قصد بوضع الشريعة إخراج المكلف عن اتباع هواه حتى يكون عبدًا لله، فإن مخالفة الهوى ليست من المشقات المعتبرة في التكليف».

الدليل الرابع: الاستدلال بالمصلحة:

ووجه ذلك: أن في تملك الأسهم من قبل أهل الخير والصلاح المنكرين لهذه المعاملات فيه مصلحة شرعية بالقضاء على تلك المعاملات عن طريق الدخول في المجالس الإدارية.

ونوقش هذا الاستدلال من وجهين:

الوجه الأول: أن المصلحة إذا كانت مصادمة للنص فهي ملغاة، فلا عبرة بها.

الوجه الثاني: أن هذه المصلحة غير محققة، والمفسدة المترتبة على المساهمة محققة، والمفسدة

المحققة مقدمة في الاعتبار على المصلحة المظنونة، كما هو معلوم من قواعد الشرع.

القول الثاني: يرى جمع من العلماء المعاصرين، وعدد من الهيئات الشرعية تحريم المساهمة في الشركات التي يكون أصل نشاطها مباحًا، إذا كانت تتعامل ببعض المعاملات المحرمة كالإقراض والاقتراض بفائدة.فيحرم الاكتتاب بها، وبيعها وشراؤها وامتلاكها.

وممن ذهب إلى هذا القول: اللجنة الدائمة للبحوث العلمية والإفتاء بالمملكة، ومجمع الفقه الإسلامي التابع للرابطة، وهيئة الرقابة الشرعية للبنك الإسلامي السوداني، وعدد من العلماء المعاصرين، منهم الشيخ ابن باز رحمه الله.

استدل أصحاب هذا القول بما يلي:

الدليل الأول: قول الله تعالى: **(يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُواْ اتَّقُواْ اللّهَ وَذَرُواْ مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنتُم مُّؤْمِنِينَ)**[٣]، وقوله عليه الصلاة والسلام: **"ألا وإن كل ربا من ربا الجاهلية موضوع"**[٤].

ووجه الدلالة من هذه النصوص أنها عامة فتشمل كثير الربا وقليله.

الدليل الثاني: قول الله تعالى: **(وَتَعَاوَنُواْ عَلَى الْبرِّ وَالتَّقْوَى وَلاَ تَعَاوَنُواْ عَلَى الإِثْمِ وَالْعُدْوَانِ وَاتَّقُواْ اللّهَ إِنَّ اللّهَ شَدِيدُ الْعِقَابِ)**[٥].

وعن جابر رضي الله عنه **"أن النبي صلى الله عليه وسلم لعن آكل الربا وموكله وكاتبه وشاهديه"**[٦].

ووجه الدلالة من هذين النصين: أن الذي يساهم في الشركات التي تتعامل بالمحرمات معين لها على الإثم، فيشمله النهي، ولهذا اشترط الفقهاء لصحة العقد أن يكون السبب الباعث مشروعًا، فبيع العنب مثلاً، حلال، لكن إذا كان باعه ممن يتخذه خمرًا، فهو محرم، ومثله بيع السلاح لأهل الحرب، أو لقطاع الطريق.

قال شيخ الإسلام ابن تيميه: «لا يجوز بيع العنب لمن يعصره خمرًا، بل لقد لعن رسول الله صلى الله عليه وسلم من يعصر العنب لمن يتخذه خمرًا، فكيف بالبائع له الذي هو أعظم معونة؟!».

الدليل الثالث: قوله عليه الصلاة والسلام: **"درهم ربا يأكله الرجل، وهو يعلم، أشد من ست وثلاثين زنية"**[٧].

ووجه الدلالة منه: أن النبي صلى الله عليه وسلم عد أكل درهم واحد من الموبقات، ورتب عليه هذا الوعيد الشديد، فكيف بمن يضع المئين والآلاف من أمواله في المصارف الربوية؟ وإخراج قدر الحرام تخمين، فمن غير المستبعد أن يدخل ماله شيء من الحرام.

---

(٣) البقرة: ٢٧٨.

(٤) أخرجه مسلم في صحيحه كتاب الحج باب حجة النبي صلى الله عليه وسلم (٢١٣٧)، وأبو داود في سننه كتاب البيوع باب في وضع الربا (٢٨٩٦)، وسكت عنه، والترمذي في سننه كتاب تفسير القرآن باب ومن سورة التوبة (٣٠١٢)، وابن ماجة في سننه كتاب المناسك باب حجة رسول الله صلى الله عليه وسلم (٣٠٦٥).

(٥) المائدة: ٢.

(٦) أخرجه أبو داود في سننه، كتاب البيوع باب في آكل الربا وموكله (٢٨٩٥)، والترمذي في سننه، كتاب البيوع باب ما جاء في أكل الربا (١١٢٧)، والنسائي في سننه، بزيادة في كتاب الزينة باب الموتشمات (٥٠١٥)، وابن ماجه في سننه، كتاب التجارة باب التغليظ في الربا (٢٦٨١)، وصححه الألباني في الإرواء (١١٣٦).

(٧) أخرجه أحمد في مسنده، في مسند الأنصار رضي الله عنهم، من حديث عبد الله حفظه، (٢٠٩٥١)، والطبراني في الأوسط والكبير، وقال الهيثمي في جنح الزوائد: ورجال أحمد رجال الصحيح، وصححه الألباني في صحيح الترغيب والترهيب، (١٨٥٥)، وصححه كذلك بلفظ: "أشد عند الله"، في صحيح الجامع، (٣٣٧٥).

والوعيد الوارد في الحديث غير مستبعد فإن الإيذان بحرب من الله ورسوله أشد عقوبة ونكالاً منه، ولهذا قال ابن القيم: «وآذن من لم يدعه بحربه وحرب رسوله، ولم يجئ مثل هذا الوعيد في كبيرة غيره، ولهذا كان من أكبر الكبائر».

الدليل الرابع: أن يد الشركة على المال هي نفس يد المساهم، فأي عمل تقوم به فهو عمله لا فرق بينهما، فكما يحرم على الإنسان أن يستثمر جزءًا من ماله – ولو يسيرًا – في معاملات محرمة، فكذا يحرم عليه المشاركة في شركات تتعامل بالحرام؛ لأن المال المستثمر هو ماله بعينه.

- ويتأيد هذا الدليل بأمرين:

الأول: أن الشركة فيها معنى الوكالة، والشريك وكيل عن صاحبه في التصرف، فتصرف الوكيل يقع للموكل نفسه.

قال ابن القيم رحمه الله تعالى: «وما باعوه – أي: أهل الذمة – من الخمر والخنزير قبل مشاركة المسلم جاز لهم شركتهم في ثمنه، وثمنه حلال، لاعتقادهم حله، وما باعوه واشتروه بمال الشركة، فالعقد فيه فاسد، فإن الشريك وكيل، والعقد يقع للموكل، والمسلم لا يثبت ملكه على الخمر والخنزير».

الثاني: أن أهل العلم رحمهم الله كرهوا مشاركة اليهودي والنصراني، ومن لا يحترز من الشبهة، وبعضهم حرم ذلك إذا كان على وجه يخلو بالمال، وذلك خشية أن يدخل عليه الحرام.

فهذا إذا لم يكن يعلم عنه أنه يستثمر المال في الحرام، فما بالك إذا كان يعلم أنه يتعاطى الحرام ؟ فالتحريم حينئذٍ متعين، ولا أعلم أحدًا من أهل العلم أقره على الاشتراك معه إذا اكتشف أنه يتعامل بالحرام.

قال في المغني: «قال أحمد: يشارك اليهودي والنصراني، ولكن لا يخلو اليهودي والنصراني بالمال دونه، ويكون هو الذي يليه؛ لأنه يعمل بالربا.. فأما ما يشتريه أو يبيعه من الخمر بمال الشركة أو المضاربة فإنه يقع فاسدًا وعليه الضمان؛ لأن عقد الوكيل يقع للموكل، والمسلم لا يثبت ملكه على الخمر والخنزير، فأشبه ما لو اشترى به ميتة أو عامل بالربا، وما خفي أمره فلم يعلم فالأصل إباحته وحله».

الموازنة بين القولين:

بالنظر إلى القولين السابقين نجد أن كلاً منهما قد استند على عددٍ من المؤيدات لقوله، وأرى أن الفيصل في هذه المسألة هو في التكييف الفقهي للسهم، فمن جعل المساهم شريكًا في الشركة المساهمة كشريك العنان والمضاربة فيلزمه القول بتحريم هذه الشركات، ومن نظر إلى أن علاقته بالشركة المساهمة أضعف من علاقة شريك العنان بشركته؛ لأن للشركة المساهمة شخصيتها الاعتبارية المستقلة عن المساهمين، فالمساهم بهذا الاعتبار ليس شريكًا في التصرف المحرم في الشركة، والأسهم صكوك مالية قابلة للتداول فتأخذ حكم العروض متى ما اختلط فيها الحرام بالحلال، وكان الحرام الذي فيها يسيرًا وتابعًا غير مقصود فإن ذلك لا يقتضي حرمة السهم كله؛ بناءً على القاعدة الشرعية " أن اليسير التابع مغتفر" لاسيما مع عموم البلوى. ومن نظائر هذه المسألة في المعاملات:

١- بيع الماء الذي خالطته نجاسة يسيرة لم يظهر أثرها.

٢- بيع الدواء الذي دخل في تركيبه مواد كحولية ولا يسكر الكثير منه- أي: من ذلك الدواء .

٣- بيع الصحف المشتملة على بعض الصور المجمع على تحريمها- مثل صور النساء أو الصور المرسومة باليد- إذا كان يغلب على تلك الصحف المقالات المباحة، مع أن نصوص الوعيد الواردة في التصوير لا تقل عن تلك الواردة في الربا.

٤- العمل في شركات الخدمات العامة كشركات الكهرباء والاتصالات ونحوها، مع أن من المعلوم أن من الجهات التي تستفيد من هذه الخدمات شركات محرمة كالبنوك الربوية والقنوات الفضائية الماجنة ونحوها.

٥- العمل في قيادة الطائرات المدنية مع ما قد تشتمل عليه الرحلة من أمور محرمة، مثل: سفر المضيفات بلا محرم، وعدم التزامهن بالحجاب الشرعي، بخلاف ما لو سافر سائق أجرة بمجموعة من النساء بلا محرم فيحرم ذلك؛ لأن المحرم أصبح غالبًا في هذا التصرف.

والمتتبع لأقوال العلماء المعاصرين في الأسهم يجد أن ثمة اتجاهين في التكييف الفقهي للسهم:

الاتجاه الأول: تكييف السهم على أنه حصة شائعة من موجودات الشركة المساهمة. وهذا ما عليه الأكثرون.

والاتجاه الثاني: تكييفه على أنه عروض تجارة بصرف النظر عن موجودات الشركة، وعلى هذا فالسهم يمثل حقًا للمساهم في الشركة المساهمة، وهو حق مستقل بذاته لا يرتبط بموجودات الشركة؛ إذ إن للشركة المساهمة شخصيتها الاعتبارية المستقلة عن حملة أسهمها، أي: أن أموال الشركة مملوكة لها- بشخصيتها الاعتبارية- لا لحملة أسهمها.

وعلى هذا القول: فإن الشركة المساهمة فيها معنى المشاركة لكنها من نوع خاص، فالمساهم شريك من وجه دون وجه:

فهو شريك في:

١- ملكية حصة من الشخصية الاعتبارية للشركة لا في موجوداتها.

٢- التصويت في الجمعية العمومية.

٣- استحقاق بعض لا كل حصته من الأرباح، وهي الأرباح التي تقرر الشركة توزيعها، أما الأرباح المدورة فليس له حق فيها ولو زادت قيمة تلك الأرباح المحتفظ بها عن قيمة السهم السوقية.

٤- تحمل بعض لا كل حصته من الخسارة، وهي الخسارة التي لا تزيد عن قيمة السهم، أما الالتزامات التي على الشركة وتزيد عن قيمة السهم فلا يتحملها المساهم.

وهو ليس بشريك في:

١- ملكية موجودات الشركة؛ إذ إنه يملك السهم لا موجوداته.

٢- الأرباح التي تحتفظ بها الشركة.

٣- الخسائر والديون التي على الشركة التي تزيد عن قيمة ما يملكه من أسهم.

وهذا الاتجاه يشبه النظرة القانونية للسهم التي تفصل بين الشركة المساهمة والمساهمين، فتعطي الشركة ذمة مالية مستقلة عن المساهمين.

وعلى هذا الاتجاه فعلاقة المساهم بالشركة المساهمة أقوى من علاقة المستأجر بالأجير (في عقد الإجارة) وأضعف من علاقة رب المال بالمضارب (في المضاربة).

ففي الإجارة لو أعطى شخص آخر مالاً لينقل له بضائع، فاشترى الناقل بذلك المال وقودًا للسفن الناقلة بعقد ربوي، فلا إثم على المستأجر؛ لأن المال انتقل على سبيل التمليك للناقل، بينما لو كان العقد مضاربة فيلحقه الإثم؛ لأن المال ملكه. وفي الشركة المساهمة يملك المساهم حقوقًا في الشركة، وأما رأس ماله فيها فإنه ينتقل على سبيل التمليك للشركة بشخصيتها الاعتبارية، فلا يستطيع استرداده ولا تصفية موجوداته فيها.

ومما يؤيد هذا القول عدة أمور:

أولاً- التكييف القانوني للسهم، فالنظرة القانونية تميز بين ملكية الورقة المالية (السهم) وملكية الأصول والأعيان التي يتضمنها، ويتضح ذلك من الآتي:

١- تنص قوانين الشركات على أن الأسهم تملك على وجه الاستقلال عن ملكية الأصول والأعيان التي تملكها الشركة، بحيث إن الحصص المقدمة للمساهمة في الشركة تنتقل على سبيل التمليك إلى ملكية الشركة، ويفقد المساهمون كل حق عيني عليها، ولا يبقى لهم حق إلا في الحصول على نصيب من أرباح الشركة أثناء وجودها، وفي اقتسام موجوداتها عند التصفية[٨].

٢- أن كثيرًا من القوانين لاحظت هذا الاستقلال ففرضت ضريبة الدخل أو الأرباح على الشركات

(٨) أسواق الأوراق المالية ص٢٦٦ ماهية صناديق الاستثمار وإدارتها في المملكة – من إصدارات معهد الإدارة العامة ص٨٣، أدوات الاستثمار في أسواق رأس المال ص٤٩، وانظر: المادة ٣٥ من القانون المصري رقم ١٩٩٢/٩٥ بشأن سوق رأس المال.

بشكل منفصل عن ضريبة الدخل على الأفراد، فالشركة تدفع ضريبة على مجموع أرباحها سواء وزعتها أم لم توزعها، والمساهم يدفع ضريبة عما يملكه من أسهم وعن الأرباح التي استلمها دون أن يعتبر ذلك ازدواجًا ضريبيًا؛ لأن للشركة ذمة مالية مستقلة عن المساهمين.

٣- أن القانون ينظر للشركة المساهمة على أنها نظام لا عقد[٩]، والفرق بينهما أن النظام يسري عليه أحكام قانون "الأغلبية على الأقلية"، بخلاف العقد فهو قائم على اتفاق جميع المتعاقدين، والمساهم في النظام ليس شريكًا فيه بل هو داخل في مظلته، بل ولا يملك عند الاكتتاب إمكانية التفاوض لتعديل شروط الاكتتاب أو العقد، وإنما عليه الإجابة بـ"نعم" أو"لا"، وأي تعديل في نظام الشركة يكون ملزمًا له، ولو لم يوافق عليه، ولو كان ذلك يتعارض مع مصلحته، وهذا بخلاف العقد، فإن أي تعديل فيه يشترط فيه إشعار الطرف الآخر.

فعلى سبيل المثال، لنفرض أن شخصًا ما يمتلك ١٠% من أسهم شركة، وقررت الشركة بيع أحد مصانعها فليس له منع الشركة من بيع حصته المشاعة من المصنع، وكذلك لو قررت الشركة تجزئة الأسهم أو الاندماج مع شركة أخرى فكل ذلك يسري على جميع الأسهم مع أن المساهم لم يفوض الشركة بذلك عند الاكتتاب بها، وهذا بخلاف العقود -كعقد البطاقة الائتمانية مثلاً- فإن أي تعديل فيها إنما يسري على الأعضاء الجدد دون الأعضاء السابقين.

ثانيًا- قابلية السهم للتداول، أي: أنه معد للمتاجرة به والاسترباح من ارتفاع قيمته في السوق، وهذه حقيقة عروض التجارة، وكونه يدر دخلاً سنويًا لمالكه لا يتعارض مع تكييفه على أنه عروض تجارة، وهذا نظير " الغلة" عند المالكية، ويقصدون بها: ما يتجدد -أي: ينتج- عن السلع المشتراة للتجارة قبل بيع رقابها، ويضربون لذلك أمثلة: كأجرة الدار المشتراة لإعادة بيعها، وثمر النخيل المتجدد من النخيل المشترى بقصد التجارة قبل بيعها، والصوف واللبن المتجدد من الغنم المشتراة لإعادة بيعها.

ثالثًا- ولأنه يلزم من القول بأن السهم يمثل حصة شائعة من موجودات الشركة المساهمة تحريم عامة الأسهم؛ إذ لا تخلو موجودات أي شركة من النقود والديون لاسيما في البنوك الإسلامية ونحوها، فيكون بيع الأسهم مشتملاً على ربا الصرف لتعذر التماثل، وهذا ما لم يلتزم به أصحاب القول الأول.

رابعًا- ومما يؤكد أن المساهم لا يملك حصة في موجودات الشركة أنه في حال انخفاض القيمة السوقية للسهم عن القيمة الحقيقية فليس للمساهم حق في القيمة الحقيقية، فلو طلب مساهم أن تباع حصته من موجودات الشركة ليصفي حقوقه بدلاً من بيع أسهمه- لأن ذلك أحظ له- لم يوافق له على ذلك ولو كان المال ناضًا؛ لأن المساهم إنما يملك الأسهم وليس حصة في تلك الموجودات.

فعلى سبيل المثال، لو أن سهمًا تبلغ قيمته السوقية ٢٠ دولارًا، وقيمته الحقيقية ١٠٠ دولار ٧٠% منها من النقد، فلو كان مالكًا لموجودات السهم لكان الواجب في حقه شرعًا إذا أراد الخروج من الشركة أن يعطى نصيبه من المال الناض على الأقل وهو ٧٠ ريالاً، وهذا الأمر غير ممكن في الشركات؛ لأن المساهم يملك الأسهم لا موجودات الشركة.

خامسًا- وكذلك فإن القيمة السوقية للسهم لا تعكس القيمة الفعلية لموجودات الشركة، فقد تتناقص قيمة موجودات الشركة بينما القيمة السوقية للسهم في تصاعد، والعكس كذلك، وقد تخسر الشركة وقيمتها السوقية تزداد وهكذا، فقيمة السهم لا تعبر بالضرورة عن قيمة الموجودات، فهي قد تتأثر بها ولكنها لا ترتبط بها ارتباطًا مباشرًا صعودًا وهبوطًا، وذلك لوجود مؤثرات أخرى في قيمة السهم غير موجودات الشركة ونشاطها، ومن أهم تلك المؤثرات المضاربة على الأسهم، فالسهم كسائر السلع يتأثر بالعرض والطلب.

سادسًا- وأيضًا فإن ما عليه الفتوى الآن أن على المساهم المضارب الزكاة، ولو كانت الشركة تزكي، فإذا اعتبرنا السهم يمثل موجودات في الشركة، فإن إلزام المساهم بالزكاة فيه تناقض، إذ كيف يزكى المال الواحد مرتين، والصحيح أن كليهما- الشركة والمساهم- عليه الزكاة، فالشركة تملك موجوداتها ويلزمها الزكاة عنها، والمساهم يملك أسهمه وعليه الزكاة عنها، فإن كان مضاربًا ففي القيمة كاملة، وإن كان مستثمرًا ففي الأرباح فقط.

---

(٩) الاكتتاب في رأس مال الشركة المساهمة- دراسة قانونية ص٢٦.

فإن قيل: إنه يلزم على هذا التكييف جواز أسهم البنوك الربوية وغيرها من الشركات ذات الأنشطة المحرمة.

فالجواب: أن هذا ليس بلازم؛ لأن هذه الأسهم قد غلب عليها الحرام، لكون الحقوق المترتبة على تملكها معظمها محرم، وعلى هذا فتكون عروضًا محرمة، فيحرم تملكها ابتداء؛ لأن من شروط صحة البيع أن يكون المبيع مباح المنفعة.

وبناء على ما سبق فعلى القول بجواز الأسهم المختلطة فإنه ينبغي أن يقيد ذلك بأن يكون المحرم الذي فيها يسيرًا، ويرجع في تقدير ذلك إلى العرف، كسائر الأحكام الشرعية التي يفرق فيها بين اليسر والكثير استنادًا إلى العرف.

وجواز هذه الأسهم لا يعني أن الربا الذي فيها أصبح مباحًا، فالربا محرم قل أو كثر، والإثم على من باشر تلك المعاملة المحرمة أو أذن أو رضي بها، أما المساهم فإنه إذا أخذ شيئًا من الأرباح التي توزعها الشركة فعليه أن يتخلص من هذه النسبة المحرمة بصرفها في المشاريع الخيرية، أما الأرباح الناتجة من بيع الأسهم – أي: أرباح المضاربة- فلا يلزم التخلص من شيءٍ منها؛ لأن هذه الأرباح لم تنتج من نشاط الشركة وإنما من العرض والطلب، وتأثرها بنشاط الشركة تأثر غير مباشر. والله أعلم.

- **زكاة الأسهم:**

يفرق في زكاة الأسهم بين المستثمر والمضارب:

أما المستثمر، وهو من يقتني السهم بقصد الاستفادة من ريعه السنوي، فإن كانت الشركة تزكي[١٠] فلا زكاة عليه؛ لأن زكاة الشركة زكاة له، وأما إذا لم تكن الشركة تزكي؛ فإنه يجب عليه إذا حل موعد إخراجه لزكاته أن يزكي أسهمه بإخراج ربع عشر قيمتها الدفترية[١١].

وأما المضارب- وهو الذي يتاجر بالأسهم-، فإنه يزكيها زكاة عروض التجارة، فإذا جاء حول زكاته وهي في ملكه، زكى قيمتها السوقية، فيخرج ربع العشر (٢,٥%) من تلك القيمة.

- **تمويل شراء الأسهم:**

تقوم شركات الاستثمار إلى تمويل المستثمرين في الأسهم، بحيث يتمكنون من شراء أسهم بأكثر من المبالغ التي عندهم، وهذا التمويل على نوعين:

١-التمويل بالقرض، بأن تقرض الشركة العميل مبلغًا من المال ليشتري به أسهمًا. وهو محرم؛ لأن القرض يرد بفائدة.

٢-التمويل بالمرابحة، بأن تشتري الشركة أسهمًا معينة ثم تبيعها على العميل بالأجل بربح معلوم. وهو من المرابحة للواعد بالشراء، فيصح إذا توافرت شروطه.

- **تداول الأسهم في السوق الثانوية:**

يقصد بالسوق الثانوية: السوق التي تتداول فيها الأوراق المالية بعد إصدارها، أي: بعد توزيعها بواسطة بنوك الاستثمار.

ويتم تداول الأسهم في الأسواق المالية الثانوية بعدة طرق، من أبرزها:

١- البيع الفوري العادي:

البيوع العاجلة العادية هي البيوع التي يلتزم فيها كل من البائع والمشتري بإتمام الصفقة نقدًا، وذلك بأن يستلم المشتري الأوراق المالية، ويسلم ثمنها حالاً، أو خلال مدة وجيزة جدًا، تقدر في بعض

---

(١٠) وهذا هو الحاصل في جميع الشركات السعودية، حيث تدفع الشركة الزكاة لمصلحة الزكاة والدخل.
(١١) الواجب أصلاً أن يزكي ما يقابل أسهمه من الموجودات الزكوية في الشركة، ولكن لأن الموجودات الزكوية يتعذر العلم بها، فإنه يزكى قيمة السهم كاملة احتياطًا.

الأسواق الغربية بيومين، وفي بورصة نيويورك يلزم أن تصفى العملية في موعد أقصاه ساعة قبل افتتاح الجلسة التالية.

حكمه:

البيع بهذه الطريقة جائز، بل إنه الأصل في البيوع في الشريعة الإسلامية، فإذا كان السهم المراد بيعه مستوفيًا لشروطه وضوابطه المعتبرة شرعًا فالبيع صحيح.

٢- الشراء بالهامش (المارجن):

يقصد به: شراء الورقة المالية بسداد جزء من قيمتها نقدًا بينما يسدد الباقي بقرض، بضمان الأوراق محل الصفقة.

لذا يسمى: الشراء بالهامش؛ إذ تمثل قيمة المدفوعات النقدية هامشًا مبدئيًا لصفقة الشراء، وفي العادة لا تزيد نسبة الهامش عن ٦٠ % من قيمة الصفقة.

وفي هذا النوع من العقود يفتح العميل حسابًا بالهامش لدى السمسار، الذي يقوم بدوره بالاقتراض من البنوك التجارية لتغطية الفرق بين قيمة الصفقة وبين القيمة المدفوعة كهامش، على أن توضع الأوراق محل الصفقة كرهن لسداد قيمة القرض.

ويخضع مقدار ما يشكله الهامش لمجمل القيمة لقوانين صارمة، ويتغير بشكل مستمر تبعًا للظروف الاقتصادية، ويستخدم كأداة لضبط حركة السوق، فعندما ترتفع مستويات الأسعار وتزداد المضاربات يمكن للسلطات المالية أن ترفع نسبة الهامش، مما يؤدي إلى انخفاض الطلب على القروض المستخدمة في تمويل الشراء النقدي الجزئي لتضعف بذلك سيولة السوق بما يضع حدًا للمضاربات المحمومة، وعلى نفس النهج يمكن إنقاص نسبة الهامش عندما يعاني السوق من حالة ركود.

ويبقى السهم عندما يشترى بالهامش في حيازة السمسار، كما يكون مسجلاً باسمه وليس باسم العميل، ولكن يحق للمشتري أن يمارس حق التصويت في الجمعية العمومية للشركة وأن يحصل على ما يتحقق من أرباح.

حكمه:

من الواضح أن المعاملة بالصفة المذكورة آنفًا محرمة؛ لأن فيها قرضًا بفائدة، فالمستثمر يشتري السهم ويدفع للسمسار فائدة مقابل مبلغ القرض الذي حصل عليه، والسمسار يدفع فائدة للبنك مقابل مبلغ القرض لصالح العميل.

فالعقد مركب من عقود ربوية، ولا خلاف في تحريمه.

٣- البيع على المكشوف (البيع القصير):

وهو عكس النوع السابق، ففي هذا النوع يقوم المستثمر ببيع الورقة المالية أولاً قبل أن يمتلكها، ثم يشتريها فيما بعد عندما تنخفض قيمتها السوقية عن القيمة التي سبق أن بيعت بها.

ويسمى هذا البيع بالبيع القصير تمييزًا له عن البيع الطويل، ولا علاقة لهذا التعبير بالمدة الزمنية، ولكن علاقته مرتبطة بالهدف من الاستثمار، فالوضع الطويل يتعلق بشراء الأسهم والاحتفاظ بها للحصول على الربح أو بيعها للحصول على الزيادة الرأسمالية في أسعارها، أما الوضع القصير فيتعلق بالمقامرة على انخفاض أسعارها سواء أكان المستثمر مالكًا أو غير مالك لها في وقت إنشاء عقد البيع.

حكمه:

البيع بهذه الطريقة محرم؛ لأمرين:

الأول: أنه مشتمل على قرض بفائدة، لأن المقرض يقرض البائع تلك الأسهم، ويستحق التوزيعات النقدية للأسهم محل الصفقة فيما لو استحقت تلك التوزيعات قبل سداد قيمة القرض.

والثاني: أن المقرض يشترط على البائع الاحتفاظ بقيمة الأسهم المبيعة للانتفاع بها، واستثمارها حتى سداد القرض، فصورة ذلك: أسلفني أسلفك، فالمقرض سواء كان السمسار أو

غيره يسلف البائع هذه الأسهم على أن يسلفه البائع قيمتها، وهذا محرم. قال في المغني: «وإن شرط في القرض أن يؤجره داره، أو يبيعه شيئًا أو أن يقرضه المقترض مرة أخرى لم يجز، لأن النبي صلى الله عليه وسلم نهى عن بيع وسلف، ولأنه شرط عقدًا في عقدٍ فلم يجز»

٤- العقود المستقبلية (الفيوتشرز):

ويقصد بها تلك الصفقات التي تجري بين المتعاقدين، ويحدد لتنفيذها موعد ثابت لاحق، يسمى موعد التصفية، يتم فيه دفع الثمن وتسليم الأوراق المالية محل الصفقة.

وسبب لجوء الطرفين لتلك السوق هو الرغبة في تخفيض مخاطر التقلبات السعرية المستقبلة للأصل محل التعاقد، فالمزارع الذي سيجني محصوله مثلاً في الشهر التاسع يمكنه بيع محصوله في الشهر الخامس بمقتضى عقد مستقبلي بسعر محدد من الآن بصرف النظر عن السعر السائد في السوق الحاضر في الشهر التاسع، والذي قد يكون منخفضًا بسبب وفرة المحصول، كما أن المشتري يمكنه من الشهر الخامس عقد الصفقة وتحديد سعرها من الآن متجنبًا مخاطر تقلبات الأسواق.

وتنفيذ هذا النوع من العقود يؤدي إلى خسارة أحد الطرفين وربح الآخر، إلا إذا كان السعر المستقبلي معادلاً للسعر الحاضر عند التنفيذ، وهذا نادر.

ويحتاج الطرفان عند إبرام هذا العقد إلى تقديم هامش مبدئي يسلم إلى سلطة السوق، ولا يتجاوز في العادة ١٥ % من قيمة الصفقة، والهدف منه ضمان التزام كل منهما بالعقد(١٢).

وما يميز العقود المستقبلية هو أن السلع التي تباع فيها قابلة للتنميط، أي: أنها قابلة للتداول، والواقع أن العقد لا يتم بين البائع والمشتري مباشرة، فلكل سوق من أسواق العقود المستقبلية بيت لتسوية الصفقات يتألف من أعضاء السوق، ويتم العقد حقيقة بين البائع وبيت التسوية، ثم بين المشتري والبيت، فلا توجد علاقة مباشرة بين البائع والمشتري، بل العقد يتكون من طرفين بينهما بيت التسوية، يتعهد الأول مثلاً في يناير ١٩٩٩م بشراء (١٠٠٠) سهم لإحدى الشركات بسعر (١٠٠) دولار، للسهم، تسليم ٣٠ يونيو ١٩٩٩م، ويتعهد الآخر بتسليمه هذه الأوراق في التاريخ المحدد وبالسعر المتفق عليه.

والذي يجري بين شهري يناير ويونيو هو انتقال هذا العقد بين المضاربين عن طريق بيت التسوية تلك عشرات المرات يوميًا، فالمعاملات كلها تصفى في آخر النهار، ثم تبدأ في الغد بيعًا وشراءً، فمن يمتلك حق الحصول على تلك الأسهم بسعر (١٠٠) دولار سيربح تلقائيًا عندما يرتفع السعر لأكثر من هذا المبلغ، والمتعهد بتسليم تلك الأسهم بالسعر نفسه سيخسر عندما يرتفع السعر المذكور.. وهكذا، أما التسليم والقبض الفعلي للأصل محل العقد فهذا أمر لا يهتم به المتعاملون إلا في تاريخ القبض أي: في ٣٠ يونيو، حيث يتحول العقد في النهاية إلى المشتري الحقيقي بعد أن يكون قد مر على مئات المضاربين خلال الفترة التي تفصل بين العقد الأول والقبض الفعلي.

حكمها:

العقود المستقبلية تتضمن عددًا من المحاذير الشرعية التي تجعلها من العقود المحرمة شرعًا، فمن تلك المحاذير:

١- تأخير تسليم العوضين – الثمن والمثمن – إلى أجل محدد، فهو من بيع الكالئ بالكالئ المجمع على تحريمه.

قال ابن القيم «ورد النهي عن بيع الكالئ بالكالئ، والكالئ هو المؤخر الذي لم يقبض، كما لو أسلم شيئًا في شيء في الذمة، وكلاهما مؤخر، فهذا لا يجوز بالاتفاق، وهو بيع كالئ بكالئ»(١٣). .. وقد حكى هذا الإجماع غير واحد من أهل العلم.

٢- أن السلعة محل العقد تباع قبل قبضها. وهذا محرم إذا بيع بأكثر من قيمته؛ لأنه يتضمن ربح ما

---

(١٢) إدارة الاستثمارات ص ٢٧٣.
(١٣) أعلام الموقعين ٣٨٨/١.

لم يضمن، وقد نهى النبي صلى الله عليه وسلم عن ربح ما لم يضمن أي: يقبض، ومن المعلوم أن المضارب إنما يبيع الأصل المنمط في العقود المستقبلية إذا ضمن تحقق ربح له من ذلك البيع.

٣- ولأن ما يجري في العقود المستقبلية هو مجرد عقد صفقات وهمية على كميات خالية من السلع المؤجلة بأسعار وأثمان مؤجلة، لا يقصد بها إنتاج ولا تسليم، بل مجرد مضاربة بالأسعار، ثم المحاسبة في الموعد المحدد على فرق السعر الذي يربحه أحد الطرفين في حالة ارتفاع السعر أو هبوطه، وهي عملية- كما يُرى- أشبه بالمقامرة منها بالنشاط الاقتصادي، والإسلام إنما يهدف إلى تحقيق المصالح الصحيحة، فيفتح لها الأبواب التي تنتج نفعًا للمجتمع، ويغلق أبواب المضاربة بالحظوظ التي تغري بالكسل وتقعد الفرد عن العمل.

٥- الخيارات:

الخيار في سوق الأوراق المالية يعني: حق شراء أو بيع عدد محدد من الأوراق المالية بسعر محدد خلال مدة محدة، أو في تاريخ محدد.

ولا يترتب على مشتري الخيار التزام بيع أو شراء، وإنما هو مجرد حق يمتلكه يستطيع أن يمارسه أو يتركه، ويصبح المضارب مالكًا للخيار بمجرد دفع قيمته.

وتتنوع الخيارات باعتبارات متعددة:

فمن حيث نوع الحق الذي يمنحه الخيار تنقسم إلى ثلاثة أقسام:

١- خيار الشراء.

٢- خيار البيع.

٣- الخيار المركب.

وفيما يلي تعريف موجز بكل واحدٍ من هذه الخيارات، ليعقب ذلك الحكم الشرعي لكل منها؛ إذ الحكم على الشيء فرع عن تصوره:

١- خيار الشراء:

خيار الشراء: عقد على دفع مبلغ معين مقابل الحصول على حق شراء ورقة مالية معينة خلال فترة محددة وبالسعر المسمى في العقد، ويسمى هذا السعر سعر التنفيذ.

مثال ذلك:

لنفرض أن أسهم إحدى الشركات تباع في السوق الحاضرة بـ ٤٨ دولارًا، وأن مستثمرًا يتوقع أن ترتفع أسعارها في المستقبل، فقرر شراء خيار: شراء مائة سهم بسعر تنفيذ يساوي ٤٨ دولارًا مثلاً، في مقابل دولارين عن كل سهم يدفعها لمحرر الاختيار (البائع)، ولمدة تسعين يومًا من تاريخ شراء الخيار.

فإذا صدقت توقعاته وارتفعت أسهم الشركة مثلاً إلى (٥٤) دولارًا خلال فترة الخيار، أي: خلال التسعين يومًا، فمن المتوقع أن المستثمر سيمارس هذا الحق ويمتلك المائة سهم بسعر (٤٨) دولارًا، ليقوم ببيعها في السوق بسعرها الجاري (٥٤) دولارًا، وهذا يعني أن المشتري قد حقق عائدًا عن كل سهم يساوي (٦) دولارات.

ولما كان قد سبق له أن دفع لمحرر الاختيار (البائع) مبلغًا غير قابل للرد قدره دولاران عن كل سهم، فإن صافي ربح المشتري عن السهم الواحد سوف يبلغ (٤) دولارات، وهو ما يمثل في الوقت نفسه خسارة صافية لمحرر الاختيار.

وقد يفضل مشتري الخيار في حال ارتفاع القيمة السوقية للأسهم خلال فترة الخيار الانتظار حتى آخر يوم في صلاحية الخيار، طمعًا في أن ترتفع القيمة السوقية للسهم عما هي عليه الآن.

وغني عن القول: أنه إذا لم تصدق توقعاته، وظلت القيمة السوقية للسهم أقل من سعر التنفيذ حتى انقضاء فترة الخيار، فإن مشتري الخيار لن يمارس حقه في الشراء، فبدلاً من أن يشتري بسعر أعلى، ويبيع بسعر أقل، فسوف يحصر خسارته في المبلغ الذي اشترى به الخيار (دولارين عن كل سهم)، والذي يعتبر في ذات الوقت ربحًا صافيًا لمحرر الخيار.

ومن الجدير بالذكر أن بائع الخيار ليس بالضرورة أن يكون مالكًا للأسهم – محل الخيار – عند بيعه للخيار، فإذا كان مالكًا لها سمي خيارًا مغطى، وإذا لم يكن مالكًا سمي خيارًا مكشوفًا.

وليس لمشتري الخيار حق في أي حقوق أو توزيعات تترتب على ملكية تلك الأسهم طالما لم يمارس حقه في امتلاك تلك الأسهم.

٢- خيار البيع:

خيار البيع: عقد لبيع عدد من الأسهم أو الأوراق المالية بسعر محدد مسبقًا، وذلك خلال فترة من الزمن. وهو عملية عكسية لخيار الشراء، فمشتري الخيار له الحق في بيع عدد من الأسهم إلى طرف ثانٍ بسعر محدد سلفًا.

٣- الخيار المركب:

الخيار المركب: عقد يجمع بين خيار البيع وخيار الشراء، وبمقتضاه يصبح لمالكه الحق في أن يكون بائعًا، أو أن يكون شاريًا للأوراق المالية محل التعاقد، بحسب ما تقتضيه مصلحته.

مثال ذلك: نفرض أن مستثمرًا اشترى خيارًا مزدوجًا يكون لحامله حق شراء أسهم معينه بسعر تنفيذ يساوي (٨٥) دولارًا، أو حق بيعها بسعر تنفيذ يساوي (٧٥) دولارًا خلال فترة الخيار، وقيمة حق الخيار (٣) دولارات.

فها هنا ثلاثة احتمالات:

الأول: أن ترتفع أسعار الأسهم فوق (٨٥) دولارًا، ولنفرض أنها بلغت (٩٢) دولارًا، فإن مشتري الخيار سوف يمارس حقه في الشراء فيأخذ السهم بـ (٨٥) في الوقت الذي يباع فيه بالسوق بـ (٩٢) دولارًا ويكون له صافي ربح في كل سهم بمقدار (٤) دولارات (فرق السعر الجاري عن سعر التنفيذ، مخصومًا منه قيمة الخيار)، وهذا المبلغ ذاته يمثل صافي خسارة للبائع.

الثاني: أن تنخفض عن (٧٥) دولارًا ولنفرض أنها بلغت (٧٠) دولارًا فمشتري الخيار سيمارس حقه في البيع، ويبيعها لصالحه بـ (٧٥) في الوقت الذي تباع فيه بالسوق بـ (٧٠) دولارًا، ويكون له صافي ربح يساوي دولاران، وهو نفس خسارة البائع.

الثالث: أن تتراوح الأسعار بين (٧٥-٨٥) فبائع الخيار في هذه الحالة هو الرابح، فلو كان سعر السهم (٨٢) دولارًا، فإن مارس مشتري الخيار حقه في البيع، فإن بائع الخيار يكسب (٨٢-٧٥) = ٧ دولارات عن كل سهم إضافة إلى قيمة الخيار (دولارين)، وإن مارس حقه في الشراء فإن بائع الخيار يكسب (٨٥-٨٢) = ٣ دولارات عن كل سهم إضافة إلى قيمة الخيار.

وتتنوع الخيارات بحسب الأصل محل التعاقد:

فمنها الخيارات التي يكون محلها الأسهم، والخيارات على السندات، والخيارات على العملات والخيارات على مؤشرات السوق.

- ويجدر التنبه إلى أمرين:

الأول: شهادات الخيار هي أيضًا أوراق مالية يجري تداولها في أسوق رأس المال، وتتحرك أسعارها باتجاه أسعار الأسهم أو الأوراق المالية التي تتضمنها؛ لذلك فإن المستثمر لا يحتاج إلى ممارسة حقه في الخيار للحصول على الربح، فقد يكتفي ببيع شهادة الخيار بسعرها السوقي ويلغي مركزه المالي، ومن ثم فقد أصبحت الخيارات ذاتها مصدرًا للربح.

والثاني: ليس كل الأسواق المالية تعطي مشتري الخيار فترة صلاحية لممارسة حقه، وفي هذا الصدد يفرق بين الخيار الأوروبي الذي لا يمكن تنفيذه إلا في يوم محدد، مثلاً: بعد تسعين يومًا من تاريخ الشراء، بينما الخيار الأمريكي يمكن تنفيذه في أي لحظة منذ شراء الخيار، وحتى نهاية مدة الصلاحية، مثلاً: خلال تسعين يومًا من تاريخ الشراء.

ثانيًا: الحكم الشرعي لها:

اختلفت أنظار الباحثين المعاصرين في حكم عقود الخيارات، فذهب بعضهم إلى إباحتها، وذهب

بعضهم إلى تحريمها، ونظرًا لأهمية هذا الموضوع، ولأن سوق الخيارات تشكل أهم نشاطات الأسواق المالية في البيوع الآجلة فسوف نذكر أقوال أهل العلم فيها.

القول الأول: يرى كثير من الباحثين المعاصرين عدم جواز عقود الخيارات مطلقًا، سواء منها البسيطة أم المركبة، وسواء كانت خيارًا للبيع أم للشراء.

استدل أصحاب هذا القول بما يلي:

الدليل الأول:- أن عقد الخيار عقد معاوضة يتضمن غررًا فاحشًا، والبيع بهذه الصفة نوع من الميسر، ففيه أكل للمال بالباطل، ويظهر كونه غررًا من جهة أن العقد دائر بين الغنم والغرم، والسلامة فيه نادرة إن لم تكن معدومة، فخسارة أحدهما تستلزم ربح الآخر، والعكس، وهذا هو معنى القمار.

ويناقش هذا الاستدلال: بعدم التسليم بأن جميع عقود الخيارات تتضمن الغرر، فالغرر في الخيار المركب ظاهر ومتفاحش، أما في الخيارات البسيطة كخيار البيع المفرد، أو خيار الشراء المفرد فإن الغرر غير موجود إذا نفذ المشتري حقه في الخيار، أما إذا لم ينفذ فإن الغرر محصور بمقدار ما دفعه قيمةً للخيار، وهو يسير ومغتفر لاسيما عند من يجوز بيع العربون.

أما كون الغرر غير موجود إذا نفذ المشتري حقه في الخيار فيتضح ذلك من تعريف الغرر:

فقد عرف الغرر بأنه: «البيع المجهول العاقبه»[١٤].

وهذا الوصف للغرر غير موجود في عقد الخيار البسيط؛ لأن العاقدين يجريان العقد بسعر محدد وثابت ومعلوم، والسلعة مقدور على تسليمها، وكونهما يصرفان النظر عما يؤول إليه سعر السلعة في السوق لا يجعل هذا العقد غررًا؛ لأن البيع هو بالسعر المتفق عليه لا بسعر السوق، وكون بائع الخيار قد يخسر ما بين سعري التنفيذ والسوق إذا جاءت الأسعار في غير صالحه؛ لا يجعل هذا العقد غررًا أو ميسرًا؛ لأن البيع وقع بالسعر الأول لا بالسعر الجاري.

ومما يؤيد ذلك:

١- في خيار الشرط: فقد جوزت الشريعة خيار الشرط (مثل أن يشتري سلعة على أن يكون له الخيار بين إمضاء البيع أو فسخه مدة معلومة كثلاثة أشهر مثلًا)لو ارتفعت الأسعار أو انخفضت مدة الخيار، والخيار فيه للمشتري فأمضى البيع أو فسخه وفقًا لمصلحته، فليس في ذلك غرر، ولم يكن الضرر اللاحق للبائع بذلك موجبًا لإفساد العقد عند الفقهاء.

٢- في القرض: فلو هبطت أسعار العملة أو ارتفعت؛ فيجب الأداء بالمثل عند جمهور الفقهاء حتى ولو تضرر أحد العاقدين بذلك.

الدليل الثاني من أدلة المانعين: أن عقود الخيارات تنطوي على بيع الإنسان ما ليس عنده[١٥].

وقد جاءت السنة بالنهي عن ذلك في قوله عليه الصلاة والسلام لحكيم بن حزام: **"لا تبع ما ليس عندك"**[١٦].

ووجه كون عقد الخيار من بيع ما ليس عنده: أن محرر خيار الشراء قد لا يكون مالكًا للأسهم محل العقد أصلاً، كما أن مشتري خيار البيع قد لا يكون مالكًا لها أيضًا، فهما يبيعان أسهمًا لم تدخل في ملكهما.

ولكن نوقش ذلك: بأن هذا القول ليس على إطلاقه فقد يكون محرر الخيار مالكًا للسلعة، وهذا كثير، وليس بنادر، بل إن محرر الخيار قد يكون هو نفس الشركة المصدرة للأسهم محل العقد.

الدليل الثالث: أن حق الخيار ليس محلاً للعقد؛ لأنه ليس بمال متقوم شرعًا، فهو لا يقبل حكم العقد

---

(١٤) القواعد النورانية ص ١٣٨.
(١٥) أسواق الأوراق المالية ص ٣٦٤.
(١٦) سبق تخريجه.

عند سائر الفقهاء[١٧].

ويناقش: بأن الخيار من الحقوق المجردة، وقد أجاز جمهور الفقهاء بيع الحقوق المجردة، مثل: حق المرور، وحق التعلي، وحق التسييل، وحق الشرب، وحق وضع الخشب على الجدار، وحق فتح الباب، ونحو ذلك[١٨].

القول الثاني: يرى بعض الباحثين[١٩] جواز عقود الخيارات القائمة في الأسواق المالية وقد بنى أصحاب هذا القول قولهم هذا على أمرين:

الأول: تخريج عقد الخيار على خيار الشرط.

الثاني: تخريج عقد الخيار على بيع العربون.

أولاً: تخريج عقد الخيار على خيار الشرط:

فيرى أصحاب هذا القول أن عقد الخيار نوع من خيار الشرط[٢٠] الذي أباحته الشريعة، والمشمول بأمر الله بالإيفاء به في قوله سبحانه وتعالى: **(يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُواْ أَوْفُواْ بِالْعُقُودِ)**[٢١]، وقوله عليه الصلاة والسلام: **"المسلمون على شروطهم"**[٢٢].

ولما كان أحد أركان عقد الخيار في هذه الأسواق، بل والباعث عليه هو أن يدفع من يشتري حق الخيار إلى من باع له هذا الحق مبلغًا من المال مقابل تخويله حق فسخ العقد خلال مدة الخيار إذا ما استبان له اتجاه الأسعار في السوق في غير صالحه، أو تنفيذه إذا ما اتجهت الأسعار حسبما توقع في صالحه، فالمال الذي يأخذه بائع حق الخيار من المشتري هو حق للبائع لا يرد إلى دافعه.

ثانيًا: تخريج عقد الخيار على بيع العربون:

فالخيار إذا كان للمشتري فهو بمنزلة بيع العربون[٢٣]، لأن خيار الشراء يعطي مشتريه الحق في شراء عدد من الأسهم خلال فترة محددة، وقيمة الخيار التي دفعها مقدمًا، كالعربون للبائع، وقد ذهب جمهور الفقهاء إلى جواز بيع العربون، فيقاس عليه كذلك خيار الشراء.

** نوقش تخريج عقد الخيار على بيع العربون من وجهين:

الوجه الأول: أن العربون جزء من الثمن بخلاف ثمن خيار الشراء، فإنه ثمن منفصل عن سعر الأسهم، وهو سعر للخيار ذاته[٢٤].

ويجاب: بأن مشتري الخيار إذا مارس حقه في الشراء، صار سعر السهم المشترى مركبًا من قيمة الخيار وسعر التنفيذ، فالسعران وإن كانا منفصلين صورة، فإنهما يجتمعان عند التنفيذ.

---

(١٧) أسواق الأوراق المالية ص ٣٧٢.

(١٨) انظر: حاشية الدسوقي ١٤/٣، نهاية المحتاج ٣٧٢/٣، شرح المنتهى ١٤٠/٢.

(١٩) د. وهبه الزحيلي مجلة المجمع ١٣٣٠/٢/٦، د. محمد الشريف الموسوعة العلمية والعملية للبنوك الإسلامية ٣٨٧/٥.

(٢٠) خيار الشرط: حق يثبت بالاشتراط لأحد المتعاقدين أو كليهما، يخول مشترطه فسخ العقد في مدة معلومة.

(٢١) المائدة: ١.

(٢٢) سبق تخريجه.

(٢٣) بيع العربون هو: أن يشتري السلعة فيدفع إلى البائع درهمًا أو غيره، على أنه إن أخذ السلعة، احتسب من الثمن، وإن لم يأخذها فذلك للبائع. المغرب ص ٣٠٩.

(٢٤) الأسواق المالية د. القري ١٦١١.

الوجه الثاني: أن ثمن الخيار قد يدفعه المشتري، وقد يدفعه البائع[٢٥].

ويجاب: بأن جواز بيع العربون يستفاد منه صحة المعاوضة عن حق الخيار، وكون المعتاض بائعًا أو مشتريًا لا أثر له في الحكم.

الترجيح:

باستعراض أدلة الفريقين فإن الذي يترجح هو جواز عقد الخيار البسيط، أي: خيار البيع المفرد، أو خيار الشراء المفرد، دون المركب منهما معًا، بالشروط الآتية:

١- أن يكون الأصل محل العقد جائز التداول، وفقًا للضوابط التي أشرنا إليها في المطلب السابق.

٢- أن يكون حق الخيار حالاً، بمعنى أن تكون مدة الخيار تالية لشرائه مباشرة ولو امتدت لفترة طويلة، وعلى هذا فالذي يظهر أن الخيار بالصيغة المعمول بها في الأسواق الأمريكية أقرب إلى قواعد الشريعة من الخيار الأوروبي؛ لأن الثاني يقتضي تأجيل البدلين، وهذا محرم؛ لأنه من بيع الكالئ بالكالئ.

٣- أن تكون الأسهم أو الأصول محل العقد مملوكة للملتزم بالبيع – (وهو محرر الخيار في خيار الشراء، ومشتري الخيار في خيار البيع) – من حين الشراء حتى التنفيذ.

وبذا تتحقق مصلحتان:

الأولى: ألا يكون البائع قد باع ما ليس عنده.

والثانية: (وهي خاصة بخيار الشراء): أن محرر الخيار يكون في مأمن من الاضطرار لشراء السهم من السوق بسعره الجاري- والذي سيكون مرتفعًا- وبيعه بسعر التنفيذ- والذي سيكون قطعًا أقل من السعر الجاري-، وبذا ينتفي الضرر أو الغرر.

والذي اقتضى هذا الترجيح أن عقود الخيارات معاملات مستحدثة، لا يظهر فيها ما يتعارض مع أحكام الشريعة الإسلامية، مع ما تتضمنه من منافع لكلا العاقدين، فالمشتري يأمن من تقلبات الأسعار، والبائع يستفيد من قيمة الخيار.

ويمكن أن يستأنس لصحة هذه العقود بجواز خيار الشرط، وجواز بيع العربون في الشريعة، لاسيما أن صورة العربون مطابقة تمامًا لصورة خيار الشراء.

الاستثمار في السندات:

السندات من الأوراق المالية التي تصدرها الشركات المساهمة، أو المؤسسات العامة، أو الدول.

ويعرف السند بأنه: «قرض طويل الأجل تتعهد الشركات المقترضة بموجبه أن تسدد قيمته في تواريخ محدده»[٢٦].

والدافع لإصدار السندات أن الشركة المساهمة قد تحتاج في أثناء مزاولة عملها، وبعد أن تكون قد حصلت على رأس مالها إلى بعض الأموال، ولا ترغب في عرض اكتتاب بأسهم جديدة على الجمهور لئلا تتضاءل أنصبة الشركاء، فتعمد إلى القروض عن طريق إصدار سندات متساوية القيمة.

والسندات كالأسهم من حيث الخصائص العامة، فهي قابلة للتداول، ولا تكون قابلة للتجزئة، ويمكن أن تكون اسمية أو لحاملها.

حكمها:

ذهب عامة العلماء المعاصرين إلى تحريم السندات لما تتضمنه من الفائدة الربوية. ففي قرار مجمع الفقه الإسلامي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي رقم ٦٢/١١/٦، ما نصه: «إن السندات التي تمثل التزامًا بدفع مبلغها مع فائدة منسوبة إليه أو نفع مشروط محرمة شرعًا، من حيث الإصدار أو الشراء أو

---

(٢٥) الاختيارات للسلامي ص ٢٣٣.
(٢٦) الموسوعة الاقتصادية ص ٣١٤ .

التداول؛ لأنها قروض ربوية سواء أكانت الجهة المصدرة لها خاصة أو عامة ترتبط بالدولة، ولا أثر لتسميتها شهادات أو صكوكًا استثمارية أو ادخارية، أو تسمية الفائدة الربوية الملتزم بها ربحًا أو ريعًا أو عمولة أو عائدًا»[٢٧].

وعلى ذلك فإنه يحرم الاشتراك في الصناديق الاستثمارية التي تشتمل أصولها على سندات أيًا كان نوعها.

ثانيًا- شركات التمويل:

يعد المسكن والمركب من الضروريات التي لا يستغني الناس عنها في هذا العصر، وليس بمقدور كل شخص شراء المسكن الذي يناسبه، والمركب الذي يلائمه نقدًا، ومن هنا ظهرت شركات التمويل التي تتيح للمشتري دفع ثمن هذه الأشياء بالتقسيط.

والتمويل الذي تقدمه شركات التمويل الأمريكية قائم على القرض بفائدة، حيث تدفع الشركة ثمن البيت نقدًا للبائع ثم تطالب المشتري بدفع الثمن بالأجل مع زيادة، أي: أن الشركة أقرضت المشتري ثمن البيت، واشترطت رده بفائدة، وهذا محرم بإجماع العلماء.

قال ابن عبد البر: «وكل زيادة في سلف أو منفعة ينتفع بها المسلف فهي ربا، ولو كانت قبضة من علف، وذلك حرام إن كان بشرط».

وقال ابن المنذر: «أجمعوا على أن المسلف إذا شرط على المستسلف زيادة أو هدية فأسلف على ذلك أن أخذ الزيادة على ذلك ربا».

شركات التمويل الإسلامية في أمريكا:

تعمد شركات التمويل الإسلامية العاملة في أمريكا في تمويلها لشراء المساكن على طريقة المشاركة المتناقصة، حيث تشترك مع العميل في شراء العقار وتؤجر حصتها عليه، ثم في كل سنة تتناقص ملكية الشركة على حساب ملكية العميل مقابل أقساط معلومة يدفعها العميل.

ولم تأخذ هذه الشركات بطريقة البيع بالتقسيط، مع أنها أسهل وأقل تعقيدًا من المشاركة المتناقصة؛ لكونها تبيع العقد الذي بينها وبين العميل على شركات شراء الديون، فلو كان العقد بيعًا بالتقسيط لحرم بيعه بالإجماع؛ لأنه من بيع الدين على غير من هو عليه.

كما لم تأخذ هذه الشركات بطريقة المشاركة الحقيقية مع العميل؛ لأن المشاركة مبنية على تقاسم الغنم والغرم، وهذا ما لا تريده شركات التمويل، ولا تقبل به الشركات التي ستشتري العقد لاحقًا.

ومن هنا جاءت شركات التمويل بهذه الطريقة الملفقة من المشاركة والمداينة، فلا هي مشاركة حقيقية، ولا هي بيع آجل تلتزم فيه الشركة بضوابط البيع الآجل، والعقد مشتمل على عددٍ من المحظورات الشرعية، منها:

أ- أن المشاركة فيه صورية وليست حقيقية، فالعقار تنتقل ملكيته تدريجيًا إلى المشتري بأقساطٍ محددة سلفًا دون مراعاة لقيمة العقار عند انتقال الملكية. ومقتضى عقد الشركة أن الشريكين يتقاسمان حصصهما بقيمتها عند التصفية، كما أن شركة التمويل لا تتحمل الآثار المترتبة على العقد من حيث ضمان نصيبها من ملكية العقار، وتحمل ما يخصها من الضرائب والرسوم الإدارية.

ب-أن انتقال حصص شركة التمويل إلى المشتري مؤجل ومعلق على سداد الأقساط من قبل المشتري، فالعقد يشتمل على تأجيل البدلين، وهو محرم بإجماع العلماء.

ج- أن العقد في حقيقته عقد مداينة، لا عقد مشاركة، وتسميته عقد شركة لا يغير من حقيقته، إذ العبرة في العقود بحقائقها وآثارها لا بألفاظها وأسمائها، فالمشتري يلتزم في ذمته بدين ثابت لصالح شركة التمويل يدفع على أقساطٍ معلومة، وإذا كان كذلك فإن ما تفعله شركات التمويل من بيع العقد على شركات شراء الديون يعد من بيع الدين على غير من هو عليه، وهو محرم؛ لاشتماله على ربا الفضل والنسأ؛ إذ الدين المؤجل، يباع بأقل من قدره نقدًا.

---

(٢٧) مجلة المجمع ١٧٢٥/٢/٦، وانظر: فتاوى اللجنة الدائمة للبحوث العلمية والإفتاء ٣٤٥/١٣، البنوك الإسلامية المنهج والتطبيق ص ١٣٧، البنوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق ص ١٦٠.

البدائل الشرعية لتمويل شراء المساكن وغيرها:

البديل الأول: الإجارة المنتهية بوعدٍ بالتمليك:

وصورتها: أن تؤجر شركة التمويل العقار أو السلعة التي يراد تمويلها على المستفيد إجارة طويلة بأجرة ثابتة متفق عليها عند العقد، وتَعِدُ شركة التمويل المستأجر بأن تُمَلِّكه العقار إذا أتم عقد الإجارة مكافأة له على إتمامه العقد.

وقد تضمن قرار مجمع الفقه الإسلامي رقم (١١٠) ضوابط الصور الجائزة للإيجار المنتهي بالتمليك وضوابط الصور المحرمة، وهذا هو نص القرار:

إن مجلس مجمع الفقه الإسلامي الدولي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي في دورته الثانية عشرة بالرياض في المملكة العربية السعودية، من ٢٥ جمادى الآخرة ١٤٢١ هـ إلى غرة رجب ١٤٢١ هـ (٢٣-٢٨ سبتمبر ٢٠٠٠ م).

بعد اطلاعه على الأبحاث المقدمة إلى المجمع بخصوص موضوع: (الإيجار المنتهي بالتمليك، وصكوك التأجير). وبعد استماعه إلى المناقشات التي دارت حول الموضوع بمشاركة أعضاء المجمع وخبرائه وعدد من الفقهاء، قرر ما يلي:

- **الإيجار المنتهي بالتمليك:**

أولاً: ضابط الصور الجائزة والممنوعة ما يلي:

أ-ضابط المنع: أن يرد عقدان مختلفان، في وقت واحد، على عين واحدة، في زمن واحد.

ب-ضابط الجواز:

١- وجود عقدين منفصلين يستقل كل منهما عن الآخر، زمانًا بحيث يكون إبرام عقد البيع بعد عقد الإجارة، أو وجود وعد بالتمليك في نهاية مدة الإجارة، والخيار يوازي الوعد في الأحكام.

٢- أن تكون الإجارة فعلية وليست ساترة للبيع.

٣- أن يكون ضمان العين المؤجرة على المالك لا على المستأجر، وبذلك يتحمل المؤجر ما يلحق العين من ضرر غير ناشئ من تعدي المستأجر أو تفريطه، ولا يلزم المستأجر بشيء إذا فاتت المنفعة.

٤- إذا اشتمل العقد على تأمين العين المؤجرة، فيجب أن يكون التأمين تعاونيًا إسلاميًا لا تجاريًا، ويتحمله المالك المؤجر وليس المستأجر.

٥- يجب أن تطبق على عقد الإجارة المنتهية بالتمليك، أحكام الإجارة طوال مدة الإجارة، وأحكام البيع عند تملك العين.

٦- تكون نفقات الصيانة غير التشغيلية على المؤجر، لا على المستأجر طوال مدة الإجارة.

ثانيًا: من صور العقد الممنوعة:

أ- عقد إجارة ينتهي بتملك العين المؤجرة مقابل ما دفعه المستأجر من أجرة خلال المدة المحددة، دون إبرام عقد جديد، بحيث تنقلب الإجارة في نهاية المدة بيعًا تلقائيًا.

ب- إجارة عين لشخص بأجرة معلومة، ولمدة معلومة، مع عقد بيع له معلق على سداد جميع الأجرة المتفق عليها خلال المدة المعلومة، أو مضاف إلى وقت في المستقبل.

جـ- عقد إجارة حقيقي، واقترن به بيع بخيار الشرط لصالح المؤجر، ويكون مؤجلاً إلى أجل طويل محدد (هو آخر مدة عقد الإيجار).

وهذا ما تضمنته الفتاوى والقرارات الصادرة من هيئات علمية، ومنها: هيئة كبار العلماء بالمملكة العربية السعودية.

ثالثًا: من صور العقد الجائزة:

أ- عقد إجارة يمكن المستأجر من الانتفاع بالعين المؤجرة، مقابل أجرة معلومة في مدة معلومة،

واقترن به عقد هبة العين للمستأجر، معلقًا على سداد كامل الأجرة، وذلك بعقد مستقل، أو وعد بالهبة بعد سداد كامل الأجرة، (وذلك وفق ما جاء في قرار المجمع بالنسبة للهبة رقم ٣/١/١٣ في دورته الثالثة).

ب- عقد إجارة مع إعطاء المالك الخيار للمستأجر بعد الانتهاء من وفاء جميع الأقساط الإيجارية المستحقة خلال المدة في شراء العين المأجورة بسعر السوق عند انتهاء مدة الإجارة (وذلك وفق قرار المجمع رقم ٤٤ (٥/٦) في دورته الخامسة).

جـ- عقد إجارة يمكن المستأجر من الانتفاع بالعين المؤجرة، مقابل أجرة معلومة في مدة معلومة، واقترن به وعد ببيع العين المؤجرة للمستأجر بعد سداد كامل الأجرة بثمن يتفق عليه الطرفان.

د- عقد إجارة يمكن المستأجر من الانتفاع بالعين المؤجرة، مقابل أجرة معلومة، في مدة معلومة، ويعطي المؤجر للمستأجر حق الخيار في تملك العين المؤجرة في أي وقت يشاء، على أن يتم البيع في وقته بعقد جديد بسعر السوق (وذلك وفق قرار المجمع السابق رقم ٤٤ (٥/٦) أو حسب الاتفاق في وقته.

رابعًا: هناك صور من عقود التأجير المنتهي بالتمليك محل خلاف، وتحتاج إلى دراسة تعرض في دورة قادمة إن شاء الله تعالى.

البديل الثاني: البيع بالتقسيط، ثم بيع الدين بغير النقود:

وصورة ذلك: أن تتملك شركة التمويل العين، ثم تبيعها على المشتري بالتقسيط، ثم تبيع الدين الذي في ذمة المشتري لطرفٍ آخر بأسهمٍ أو بمعادن ونحوها من السلع المنمطة.

وبيع الدين على غير من هو عليه جائز بناء على ما ذهب إليه فقهاء المالكية، وهو اختيار شيخ الإسلام ابن تيمية بشرط أن يباع بثمن حال، وألا يتفق العوضان-(الدين، وثمنه الذي سيباع به نقدًا)- في العلة الربوية.

وعلى هذا فيجب أن يتوافر في هذه المعاملة الضوابط الآتية:

١- أن تتملك شركة التمويل العين المبيعة وتقبضها قبل بيعها.

٢- ألا يتضمن البيع بالتقسيط شرط غرامة التأخير.

٣- أن يباع الدين الذي في ذمة المشتري بغير الأثمان من السلع التي لا تتفق معه في العلة الربوية.

٤- أن يباع الدين بثمن مقبوض؛ لئلا يكون دينًا بدين.

البديل الثالث: التمويل عن طريق الشركة المصنعة وتعديل عقودها لتتوافق مع الضوابط الشرعية:

فكثير من شركات بناء البيوت وتصنيع السيارات في أمريكا تمول بيع منتجاتها بالتقسيط، إلا أن ما يعيب هذه العملية أن شركة التمويل منفصلة عن شركة البناء أو التصنيع، وإن كانت الشركتان تحت مظلة شركة قابضة، فيكون التمويل- والحال كذلك- تمويلاً نقديًا وليس سلعيًا، كما أن هذه العقود لا تخلو من اشتراط غرامات عند التأخير، والملاحظ أن كثيرًا من الشركات لديها الاستعداد لتغيير عقودها بما يتوافق مع الضوابط الشرعية لاسيما أن هذه التعديلات يسيرة، ولا تكلفها شيئًا، ولكن لكونهم يجهلون الفرق بين التمويل المشروع والتمويل الممنوع؛ فقد لا يدركون أن الفارق بين الحلال والحرام قد يكون بزيادة بند في العقد أو بحذفه، ولو علموا لما ترددوا في تغييره، فأقترح أن ينتدب مجموعة من أصحاب الفضيلة أعضاء المجمع لمخاطبة هذه الشركات لتعديل عقودها بحيث تتملك شركة التمويل السلعة، ثم تبيعها على العميل، ويستبدل شرط غرامة التأخير بشروط جزائية أخرى تكون مقبولة شرعًا.

وختامًا، فإني أقترح على أصحاب الفضيلة أعضاء المجمع تشكيل لجنة منبثقة عن المجمع تتولى الرقابة الشرعية على الشركات الإسلامية العاملة في أمريكا، وتقديم المشورة لها، سواء أكانت من شركات الاستثمار أم من شركات التمويل.

مشروع القرار

الحمد لله رب العالمين والصلاة والسلام على نبينا محمد وعلى آله وصحبه أجمعين.

قرار بشأن الشركات المالية:

إن من المقاصد التي جاءت الشريعة برعايتها والعناية بها حفظ المال، وقد شرع الله لعباده الوسائل الكافية التي تحقق هذا المقصد، وإن من الضروريات التي ينبغي على الجالية المسلمة في بلاد الغرب الاعتناء بها إنشاء شركات مالية تلبي احتياجات المسلمين المالية وفق الضوابط الشرعية، وهذا الأمر من فروض الكفايات الذي يلزم القادر من أبناء المسلمين، وإذا تركوه جميعًا مع استطاعتهم فإنهم يأثمون بذلك.

والحاجة ماسة في الوقت الراهن لإنشاء نوعين من الشركات المالية:

الأول: شركات للاستثمار في الأوراق المالية.

والثاني: شركات للتمويل.

ويجب مراعاة الضوابط الآتية في عمل هذين النوعين من الشركات:

أولاً- ضوابط عمل شركات الاستثمار في الأوراق المالية:

- الأسهم:

١- الأصل في الاستثمار في الأسهم هو الإباحة، فيجوز الاستثمار والمتاجرة بأسهم الشركات التي لا يعلم أنها تزاول أنشطة محرمة، أو تتعامل بمعاملات مالية محرمة.

٢- لا يجوز الاستثمار ولا المتاجرة في أسهم الشركات التي يكون أصل نشاطها في أغراض محرمة مثل: شركات بيع الخمور، والبنوك الربوية، وشركات التأمين التجاري، وشركات الوساطة المالية غير الملتزمة بالضوابط الشرعية، وشركات الإعلام الفاسد، وشركات تصنيع الأسلحة في غير بلاد المسلمين، وشركات بيع التبغ ومشتقاته، ونحو ذلك.

٣- الضابط الثالث يكون بإحدى الصيغتين الآتيتين بعد استطلاع آراء المشايخ:

الصيغة الأولى: لا يجوز الاستثمار ولا المتاجرة في أسهم الشركات التي يكون نشاطها في أغراض مباحة وتتعامل بمعاملات مالية محرمة كالاقتراض من البنوك والإيداع لديها بالربا.

الصيغة الثانية: الأصل هو حرمة الاستثمار والمتاجرة في أسهم الشركات التي تتعامل بمعاملات مالية محرمة كالاقتراض أو الإيداع بالربا، ولو كان أصل نشاطها مباحًا، ويستثنى من ذلك ما إذا كان هذا التعامل طارئًا ويسيرًا بحيث يكون مغمورًا في نشاط الشركة المباح، مع مراعاة ما يأتي:

- أن جواز المتاجرة في هذه الأسهم لا يعني إباحة ما فيها من الربا، فالربا محرم كله قليله وكثيره، وإنما الإثم على من باشر تلك المعاملة المحرمة أو أذن بها أو رضي. والمساهم الذي لم يأذن ولم يرض بذلك إذا تملك السهم فإنه يجري في حقه قاعدة اختلاط الحلال بالحرام في الشريعة، فإذا كان الحرام الذي في الشركة يسيرًا وتابعًا غير مقصود فإن ذلك لا يقتضي حرمة السهم كله؛ بناءً على القاعدة الشرعية «أن اليسير التابع مغتفر»، لاسيما مع عموم البلوى.

- يجب ألا تزيد الإيرادات المحرمة في الشركة على ٥% من مجموع إيراداتها، وألا يزيد مجموع الاستثمارات المحرمة فيها على ٣٠% من إجمالي موجوداتها، وألا يزيد مجموع القروض المحرمة التي عليها على ٣٠% من إجمالي مطلوباتها. ويرجع في معرفة هذه النسب إلى آخر قائمة مالية مدققة. وهذه النسب اجتهادية، وهي مؤشرات الغرض منها التأكد من أن المعاملات المحرمة في الشركة يسيرة ولا تعتمد الشركة عليها في نشاطها.

- يجب على المساهم التخلص من الإيرادات المحرمة التي تأتيه ضمن الأرباح الموزعة من

الشركة، وذلك بصرفها في أوجه البر المختلفة بقصد التخلص منها لا بقصد الصدقة، ولا يحق له الانتفاع بها لا في دفع ضرائب ولا فواتير ولا غير ذلك مما يعود نفعه عليه. أما الأرباح التي يحققها المساهم من المتاجرة في الأسهم، فلا يلزم التخلص من شيء منها؛ لأنها لم تتحقق من نشاط الشركة.

- يجب على الأفراد والشركات الاستثمارية التي تتاجر في هذه الأسهم أن تبذل جهدها لتخليص تلك الشركات من التعاملات المحرمة، وذلك عن طريق الدخول في مجالس إداراتها والتصويت في جمعياتها العمومية.

٤- لا يجوز إصدار أسهم ممتازة يكون لحاملها الأولوية عند تصفية الشركة، أو تضمن له الشركة نسبة من الربح أو رأس المال؛ لأن الواجب في تحمل الوضيعة في الشركات أن يكون بقدر رأس مال الشريك، ويجوز إصدار أسهم ممتازة يكون لحاملها حقوق في التصويت أو في الأرباح أكثر مما لحملة الأسهم العادية؛ لأن قسمة الربح في الشركات بحسب الاتفاق لا بحسب رؤوس الأموال.

٥- يجوز دفع ثمن الأسهم المشتراة نقدًا أو بالأجل.

٦- يجوز تداول أسهم الشركات ولو كان في موجوداتها نقود وديون بشرط أن يكون ذلك بعد اكتساب الشركة الشخصية الاعتبارية، فتكون النقود والديون التي فيها تابعة لشخصيتها الاعتبارية.

٧- لا يجوز بيع الأسهم قبل قبضها القبض المعتبر شرعًا، ويعد تسجيل (قيد) السهم في محفظة المشتري قبضًا حكميًا ولو لم تتم التسوية النهائية (Settlement)، فيجوز للمشتري بيع الأسهم بعد قيدها في حسابه، ولا يجوز له البيع قبل ذلك؛ لعدم تحقق القبض.

٨- لا يجوز بيع أسهم لا يملكها البائع. ومن ذلك تداول الأسهم عن طريق ما يعرف بالبيع القصير (Short sale).

٩- لا يجوز شراء الأسهم بقرض ربوي من السمسار أو غيره، كما لا يجوز رهن الأسهم لذلك الغرض، وينظر البديل الشرعي لذلك في بند البدائل.

١٠- لا يجوز إبرام عقود المستقبليات (Futures) ولا عقود التحوط (Swaps) ولا الخيارات «Options» على الأسهم أو عوائدها، وينظر البدائل الشرعية لذلك في بند البدائل.

١١- لا تجوز إجارة الأسهم سواء أكانت لغرض بيع المستأجر لها، وإعادة مثلها، أم لقبض أرباحها، ويجوز رهن الأسهم المباحة شرعًا، وإعارتها لغرض رهنها أو بقصد منح أرباحها للمستعير.

١٢- يجب على شركة الاستثمار أن تشعر المستثمرين المسلمين لديها بمقدار الزكاة الواجبة عليهم، وزكاة الأسهم تختلف بحسب نوع الاستثمار:

- فإن كان الاستثمار طويل الأجل يقصد المستثمر منه الحصول على الأرباح الموزعة من الشركات المستثمر فيها، فتقدر الزكاة بحسب ما يملكه من موجودات زكوية في الشركة، فإن تعذر معرفة الموجودات الزكوية؛ فالأحوط أن يخرج ربع عشر القيمة الدفترية للأسهم التي يملكها.

- وإن كان الاستثمار قصير الأجل، يقصد المستثمر منه جني الأرباح من تقليب الأسهم في السوق؛ فإنه يزكيها زكاة عروض التجارة، بأن يخرج ربع عشر قيمتها السوقية وقت حلول زكاته.

▪ السندات:

يحرم الاستثمار والمضاربة بجميع أنواع السندات التي تمثل قرضًا بفائدة لحامل السند على الجهة المصدرة له، سواء أدفعت هذه الزيادة عند سداد أصل القرض أم دفعت على أقساط شهرية أو سنوية، وسواء أكانت هذه الزيادة تمثل نسبة من قيمة السند أم خصمًا منها كما في السندات ذات الكوبون (العائد) الصفري، وتحرم كذلك السندات ذات الجوائز، سواء أكانت خاصة أم عامة أم حكومية.

بعض البدائل الشرعية لعقود الاستثمار:

١- تمويل شراء الأسهم عن طريق المرابحة بدلاً من شرائها بالهامش:

وصورة ذلك: أن يشتري السمسار الأسهم محل المرابحة نقدًا، ثم يبيعها على العميل بالأجل، ويراعى في هذا العقد توافر شروط المرابحة للواعد بالشراء، ومن ذلك:

أ-أن يملك السمسار الأسهم محل المرابحة ويقبضها قبل بيعها على العميل.
ب- ألا يشتمل عقد البيع على شرط دفع غرامات عند التأخر في سداد الدين.

٢- بيع العربون بدلاً من عقود الخيارات:

وصورة ذلك: أن يشتري المستثمر أسهمًا من مالكها ويشترط لنفسه الخيار مدة معلومة، ويدفع للبائع عربونًا مقابل حبس الأسهم محل العقد.

فالبيع في هذه الصورة يشبه عقود الخيارات إلا أنه مقيد بثلاثة ضوابط:

الأول: أن يكون محل العقد هو الأسهم وليس حق شرائها.

والثاني: أن يكون بائع الأسهم مالكًا لها عند العقد.

والثالث: أن يكون للمشتري الحق في إمضاء العقد من حين الشراء، ويستمر لـه هذا الحق إلى مدة معلومة (كما هو معمول به في الخيارات الأمريكية).

ثانيًا- ضوابط لعمل شركات التمويل:

١- لا يجوز التمويل عن طريق القرض بفائدة، سواء أكان لشراء منـزل (Mortgage)، أم لشراء سيارة، أم لشراء أجهزة أو أثاث أم لغير ذلك؛ لأن ذلك من الربا المجمع على تحريمه، وعقود التمويل التقليدية المعمول بها لدى شركات التمويل في الغرب تجمع نوعي ربا الديون:

- ففيها القرض بفائدة؛ إذ الزيادة مشروطة في أصل العقد، وقد أجمعت الأمة على أن أي زيادة مشروطة للمقرض في عقد القرض فهي من الربا.

- وفيها ربا التأجيل؛ إذ تشترط شركة التمويل على المقترض دفع غرامة عند تأخره عن السداد، وهو محرم بالإجماع، قال الله تعالى: **(يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُواْ لاَ تَأْكُلُواْ الرِّبَا أَضْعَافًا مُّضَاعَفَةً)**[٢٨].

ولا يسوغ الدخول في هذه العقود كون المسلم يسكن في غير بلاد الإسلام؛ لأن حكم الله بتحريم الربا نافذ في كل مصر وفي كل عصر، ووجود الحاجة لا يعد مسوغًا لذلك أيضًا، فالمحرمات لا تستباح لمجرد الحاجة.

٢- لا تجوز الزيادة في الدين بعد استقراره في ذمة المدين، وأي زيادة في الدين بعد استقراره تعد من الربا، سواء أكانت بسبب مماطلة المدين في قضاء الدين أم بسبب عجزه، وسواء أكان الدين ثمن شراء سلعة بالأجل، أم مبلغًا مستحقًا في بطاقة ائتمانية، أم أجرة مستحقة في عقد تأجير عقار، أم فاتورة مستحقة لشركة خدمات عامة كشركة الكهرباء أو الهاتف أو الإنترنت، أو غيرها.

٣- يجوز للبائع أن يعرض سعرين أو أكثر للسلعة، كأن يعرض سعرًا لثمنها نقدًا، وسعرًا أعلى لثمنها بالأجل، على أن يتم العقد بأحد السعرين.

شركات التمويل الإسلامية في أمريكا:

إن التمويل بالمشاركة المتناقصة الذي تنتهجه شركات تمويل شراء المساكن الإسلامية القائمة حاليًا في أمريكا لا يخلو من عدد من المخالفات الشرعية، ومنها:

أ- أن المشاركة فيه صورية وليست حقيقية، فالعقار تنتقل ملكيته تدريجيًا إلى المشتري بأقساطٍ محددة سلفًا دون مراعاة لقيمة العقار عند انتقال الملكية. ومقتضى عقد الشركة أن الشريكين يتقاسمان حصصهما بقيمتها عند التصفية، كما أن شركة التمويل لا تتحمل الآثار المترتبة على العقد من حيث ضمان نصيبها من ملكية العقار، وتحمل ما يخصها من الضرائب والرسوم الإدارية.

ب- أن انتقال حصص شركة التمويل إلى المشتري مؤجل ومعلق على سداد الأقساط من قبل المشتري، فالعقد يشتمل على تأجيل البدلين، وهو محرم بإجماع العلماء.

ج- أن العقد في حقيقته عقد مداينة، لا عقد مشاركة، وتسميته عقد شركة لا يغير من حقيقته، إذ العبرة في العقود بحقائقها وآثارها لا بألفاظها وأسمائها، فالمشتري يلتزم في ذمته

---

(٢٨) آل عمران: ١٣٠.

بدين ثابت لصالح شركة التمويل يدفع على أقساطٍ معلومة، وإذا كان كذلك فإن ما تفعله شركات التمويل من بيع العقد على شركات شراء الديون؛ يعد من بيع الدين على غير من هو عليه، وهو محرم؛ لاشتماله على ربا الفضل والنسأ؛ إذ الدين المؤجل يباع بأقل من قدره نقدًا.

البدائل الشرعية لتمويل شراء المساكن وغيرها:

البديل الأول: الإجارة المنتهية بوعدٍ بالتمليك:

وصورتها: أن تؤجر شركة التمويل العقار أو السلعة التي يراد تمويلها على المستفيد إجارة طويلة بأجرة ثابتة متفق عليها عند العقد، وتعد شركة التمويل المستأجر بأن تملكه العقار إذا أتم عقد الإجارة مكافأة له على إتمامه العقد.

ويجب مراعاة ضوابط الإجارة المنتهية بالتمليك، وهي:

١- ألا يكون عقد الإجارة صوريًا، بل يجب الالتزام بأحكام الإجارة خلال مدة الإجارة، ومن ذلك:

أ- أن المؤجر هو مالك السلعة، فمتى انفسخ عقد الإجارة لأي سبب من الأسباب فتعود السلعة إلى مالكها.

ب- أن العين المؤجرة تكون على ضمان المؤجر طيلة مدة الإجارة ما لم يقع من المستأجر تعدٍ أو تقصير، ويجوز له أن يؤمن عليها عن طريق التأمين المشروع كلما كان ذلك ممكنًا، ونفقة التأمين على المؤجر، ويمكن للمؤجر أخذها في الاعتبار ضمنًا عند تحديد الأجرة، ولكن لا يجوز له تحميل المستأجر بعد العقد أي تكلفة إضافية تزيد على ما كان متوقعًا عند تحديد الأجرة.

ج- الصيانة التشغيلية أو الدورية (العادية) تكون على المستأجر، وأما الصيانة الأساسية فهي على المؤجر ابتداءً ويجوز تحميلها على المستأجر بالشرط.

٢- يجب تحديد طريقة العين للمستأجر بوثيقة مستقلة عن عقد الإجارة، ويكون بإحدى الطرق الآتية:

- وعد بالبيع بثمن رمزي، أو بثمن حقيقي، أو بتعجيل أجرة المدة المتبقية، أو بسعر السوق.
- وعد بالهبة.
- عقد هبة معلق على شرط سداد الأقساط.

ويكون الوعد بالتمليك ملزمًا لمن صدر منه، وأما الطرف الآخر فيكون مخيرًا، تجنبًا للمواعدة الملزمة للطرفين الممنوعة؛ لأنها حينئذٍ في حكم العقد.

البديل الثاني: البيع بالتقسيط، ثم بيع الدين بغير النقود:

وصورة ذلك: أن تتملك شركة التمويل العين، ثم تبيعها على المشتري بالتقسيط، ثم تبيع الدين الذي في ذمة المشتري لطرفٍ آخر بأسهمٍ أو بمعادن ونحوها من السلع المنمطة.

ويجب أن يتوافر في هذه المعاملة الضوابط الآتية:

١- أن تتملك شركة التمويل العين المبيعة وتقبضها قبل بيعها.

٢- ألا يتضمن البيع بالتقسيط شرط غرامة التأخير.

٣- أن يباع الدين الذي في ذمة المشتري بغير الأثمان من السلع التي لا يجري بينها وبينه ربا النسيئة.

البديل الثالث: التمويل عن طريق الشركة المصنعة وتعديل عقودها لتتوافق مع الضوابط الشرعية:

فكثير من شركات بناء البيوت وتصنيع السيارات في أمريكا تمول بيع منتجاتها بالتقسيط، إلا أن ما يعيب هذه العملية أن شركة التمويل منفصلة عن شركة البناء أو التصنيع، وإن كانت الشركتان تحت مظلة شركة قابضة، فيكون التمويل- والحال كذلك- تمويلاً نقديًا وليس سلعيًا، كما أن هذه العقود لا تخلو

من اشتراط غرامات عند التأخير، وبالإمكان المفاهمة مع بعض الشركات لتعديل العقد بحيث تتملك شركة التمويل السلعة ثم تبيعها على العميل، ويستبدل شرط غرامة التأخير بشروط جزائية أخرى تكون مقبولة شرعًا.